



MINISTÈRE
DE L'ÉCONOMIE,
DES FINANCES
ET DE LA RELANCE

Liberté
Égalité
Fraternité

Direction générale du Trésor



BRÈVES ÉCONOMIQUES DU BRÉSIL

UNE PUBLICATION DU SERVICE ÉCONOMIQUE REGIONAL

DE BRASILIA

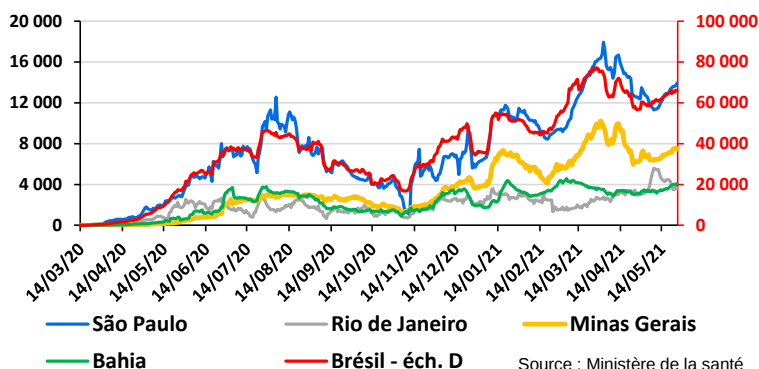
Semaines du 21 au 27 mai 2021

Résumé :

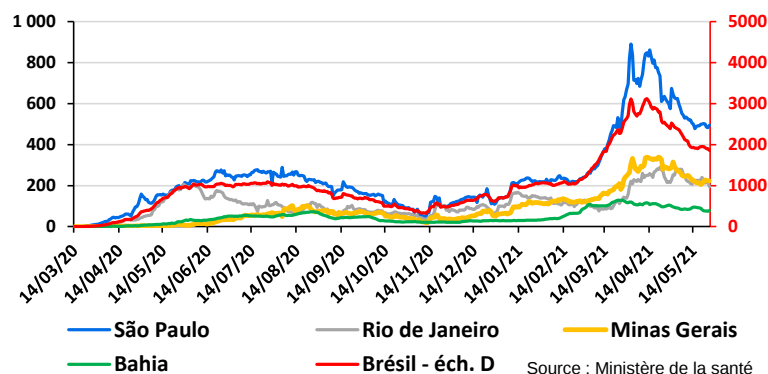
- Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.
- Le taux de chômage culmine à 14,7%, un record historique.
- Le Trésor national améliore la notation de crédit de cinq Etats brésiliens.
- La Banque Centrale du Brésil réfléchit au lancement d'une monnaie digitale.
- Le déficit courant brésilien sur douze mois se réduit à 0,8% du PIB en avril.
- Evolution des marchés du 21 au 27 mai 2021.
- Infographie de la semaine : marché du travail au T1 2021 - valeur en milliers (variation trimestrielle en milliers, variation trimestrielle en %).

Situation sanitaire : évolution des cas et des décès.

Nouveaux cas par jour
(moyenne hebdomadaire)



Nouveaux décès par jour
(moyenne hebdomadaire)



Selon le ministère de la Santé, en moyenne sur la dernière semaine ont été enregistrés 65 112 nouveaux cas de Covid-19 et 1 902 décès par jour (contre 63 241 et 1 916 la semaine précédente). Au 25 mai, le Brésil compte au total 16,2 M cas de contaminations et 452 031 décès depuis le début de la pandémie.

Le taux de chômage culmine à 14,7%, un record historique.

Selon la dernière enquête *PNAD Contínua* de l'IBGE, le marché du travail s'est dégradé en termes agrégés au T1 2021, comparé au T4 2020. Malgré la suppression du montant des aides sociales (notamment l'*auxílio emergencial*) en début d'année et l'assouplissement des mesures d'isolement social jusqu'à février, de nature à inciter les chômeurs à rechercher un emploi, un nombre important peine encore à trouver du travail à ce stade.

Le taux de chômage¹ trimestriel a augmenté de 13,9% au T4 2020 à 14,7% au T1 2021. C'est la valeur la plus élevée de la série statistique, initiée en 2012 (au T2 2020, le taux de chômage s'élevait à 14,6%). Le nombre de chômeurs a davantage progressé (de 13,9 M à 14,8 M) que la population active (de 100,1 M à 100,5 M). Cette évolution reflète néanmoins probablement une tendance saisonnière : avec des données corrigées des variations saisonnières, on devrait probablement assister à une progression plus faible du ratio.

Le taux d'emploi² a reculé de 48,9% à 48,4%, sous l'effet d'une baisse de l'emploi (de 86,1 M à 85,7 M) couplée à la hausse de la population en âge de travailler (de 176,4 M à 176,9 M).

En complément de ces deux statistiques phares du marché du travail, on peut mentionner la main d'œuvre sous-utilisée, qui agrège à la fois les personnes au chômage, les personnes sous-employées (travaillant moins que ce qu'elles ne voudraient), les chômeurs découragés et les autres actifs dans la force de travail potentielle³. Ce contingent de chercheurs d'emploi « potentiels » demeure très important, à 32,2 M au T1 2021. En

particulier, le nombre de chômeurs découragés atteint un nouveau maximum historique, à 6 M.

En outre, le taux d'informalité⁴ reste stable à 39,6%.

Les statistiques du *Cadastro Geral de Empregados e Desempregados* (Caged), publiées par le Ministère de l'Economie, suggèrent que l'emploi formel aurait progressé en ce début d'année : le Brésil a enregistré 846 000 créations nettes d'emplois formels au T1 2021, visibles dans tous les secteurs. La création d'emploi formel ne compense cependant pas suffisamment la progression des chercheurs d'emploi dans la population active pour faire baisser le taux de chômage.

Le Trésor national améliore la notation de crédit de cinq Etats brésiliens.

Le CAPAG (*capacidade de pagamento*) est une notation attribuée annuellement par le Trésor National aux Etats et municipalités brésiliennes. Elle permet d'apprécier leur capacité à honorer leurs obligations financières. Cette notation va de A (bonne santé financière) à D (médiocre). Seules les notes A et B ouvrent l'accès à la garantie fédérale lorsque ces collectivités locales sont en quête de financement. La note CAPAG se fonde sur l'analyse de trois indicateurs : la solvabilité (à travers le ratio de dette brute sur les recettes courantes nettes), l'épargne courante (à travers le ratio de dépenses courantes sur les recettes courantes ajustées du Fundeb) et la liquidité (à travers ratio des obligations financières sur la disponibilité de caisse brute).

¹ Le taux de chômage est mesuré comme le ratio entre le nombre de chômeurs et la population active (ou « force de travail », i.e. les personnes ayant un emploi professionnel ou en cherchant un activement sur le marché du travail).

² Le taux d'emploi est le pourcentage de la population en âge de travailler (plus de 14 ans au Brésil) qui travaille (employés, entrepreneurs, autonomes).

³ La force de travail potentielle recoupe deux groupes de personnes qui ne sont pas comptabilisés dans les statistiques du chômage : 1/ les personnes qui recherchent un emploi mais ne sont pas disponibles immédiatement pour travailler ; 2/ les personnes qui

sont disponibles pour travailler mais sont découragées pour des raisons liées au marché (échec antérieur à trouver un emploi, manque d'expérience, perception pessimiste de la demande de travail, etc.).

⁴ Le taux d'informalité est le ratio entre les travailleurs informels et la population occupée. Au Brésil, l'emploi informel au sens large comprend les employés du secteur privé sans permis de travail signé (dit *carteira de trabalho*), les employés de maison sans permis de travail signé, les travailleurs familiaux auxiliaires, ainsi que les employeurs et travailleurs indépendants sans entreprise inscrite au registre national des personnes morales (CNPJ).

Cette année, le Trésor national a anticipé la mise à jour du CAPAG pour cinq Etats, à leur demande. Le Mato Grosso do Sul, le Pernambuco, la Bahia, le Piauí ont vu leur note rehaussée de C à B et le Mato Grosso a quant à lui eu sa note rehaussée de deux échelons, de C à A. Ces améliorations leur permettent ainsi d'emprunter avec la garantie du Trésor. Deux autres Etats brésiliens sont actuellement classés A : le Rondônia et l'Espírito Santo. Bien que l'on ne connaisse pas le détail de ces améliorations, elles sont d'autant plus remarquables qu'elles ont eu lieu en temps de crise (bien que ses effets aient été compensés par l'augmentation globale des transferts du gouvernement fédéral aux Etats) et que les dépenses étatiques sont structurellement rigides⁵.

Si ces Etats sont en voie d'amélioration sur le plan budgétaire, d'autres demeurent dans une situation préoccupante. Les Etats de Rio de Janeiro, du Minas Gerais et du Rio Grande do Sul sont actuellement classés D. Ces trois Etats sont les plus endettés du Brésil⁶ et sont confrontés à des pressions sur leur liquidité, ce qui les rend vulnérables aux chocs économiques et compromet leur capacité d'emprunt.

La Banque Centrale du Brésil réfléchit au lancement d'une monnaie digitale.

Avec l'émergence de nouvelles technologies financières, de nombreux pays étudient l'idée de lancer des monnaies digitales dites « *Central Bank Digital Currencies* », tels que les Etats-Unis, le Royaume-Uni, la Corée du Sud et la Suisse. La Chine

est également déjà en train d'expérimenter sa propre monnaie digitale.

La Banque Centrale du Brésil (BCB) a publié les orientations générales pour le potentiel lancement, d'ici deux à trois ans, d'une monnaie numérique brésilienne : le « réal digital ». Le projet n'en est encore qu'à ses débuts et fera l'objet de séminaires avec le secteur privé (mais pas d'une consultation de la société civile) au cours des prochains mois.

Bien qu'il puisse faire écho aux crypto-monnaies actuellement en circulation, le réal digital se distinguerait de celles-ci car il aurait les caractéristiques d'une monnaie et non d'un actif financier : (i) il serait adossé à un sous-jacent réel, le réal, et parfaitement convertible avec celui-ci⁷, (ii) il serait émis et garanti par la BCB⁸, et (iii) il ne pourrait être échangé que par l'intermédiaire d'institutions financières (par ailleurs non rémunérées par la BCB). Et à la différence du Pix⁹, le réal digital ne serait pas un système de transactions et de paiement mais un moyen de paiement en tant que tel.

Cette innovation technologique présenterait ainsi plusieurs intérêts par rapport au réal : accroître l'efficacité du système de paiement et du système financier ; accroître l'inclusion financière ; faciliter les transactions du commerce de détail et les transactions transfrontalières ; et favoriser l'émergence de nouveaux modèles économiques (contrats intelligents, internet des objets, monnaie programmable). Cependant, la mise en place du réal digital resterait avant tout conditionnée au respect du

⁵ La rigidité des dépenses étatiques trouve son origine dans plusieurs facteurs : la part élevée des dépenses obligatoires, le vieillissement de la population (faisant pression sur les dépenses de sécurité sociale), les planchers constitutionnels concernant les dépenses de santé et d'éducation et l'indexation de nombreuses dépenses sur la croissance du salaire minimum, lui-même défini par les autorités fédérales.

⁶ Voir les brèves économiques et financières du 2 au 8 octobre 2020.

⁷ La question de la parité du réal digital au réal reste néanmoins au cœur de nombreux débats controversés.

⁸ En raison de cette garantie par la BCB, un réal digital détenu sur le compte d'un particulier auprès d'une banque brésilienne ne supporterait pas le risque que cette banque fasse défaut mais uniquement le risque souverain brésilien.

⁹ Le Pix est un système de paiements instantanés créé par la BCB en novembre 2020, dont l'avantage est d'augmenter la vitesse à laquelle les paiements et transferts sont effectués. L'accès au Pix se fait exclusivement par les canaux de services des institutions financières (téléphone mobile, banque par internet, agences, distributeurs automatiques de billets) ou des correspondants bancaires (comme les magasins de loterie).

mandat de la BCB¹⁰ et à la sécurité du système financier brésilien.

Le déficit courant brésilien sur douze mois se réduit à 0,8% du PIB en avril.

D'après les chiffres de la balance des paiements de la BCB, **le Brésil a enregistré un excédent courant de +5,7 Mds USD en avril**, contre un déficit de -4,0 Mds USD en mars. **En cumulé sur 12 mois, le déficit continue de se réduire** : il atteint désormais -12,4 Mds USD (-0,8% du PIB) contre -68,0 Mds USD en avril 2020 (-3,9% du PIB).

Sur le mois, la balance commerciale enregistre un excédent record de +9,1 Mds USD (après un déficit de -0,4 Md USD en mars). Ce redressement s'explique par une forte baisse des importations, en lien avec la réduction des effets du régime Repetro, ainsi que par la hausse des exportations en valeur, tirées par les prix des commodités. En parallèle, le déficit des revenus primaires s'est réduit à -2,4 Mds

USD (contre -3,0 Md en mars) tandis que celui des services s'est creusé à -1,3 Md USD (contre -1,1 Md en mars).

Du côté du compte financier, les entrées nettes d'IDE atteignent +3,5 Mds USD en avril. Elles sont ainsi inférieures au chiffre de mars (+6,9 Mds USD) ainsi qu'aux prévisions du marché (+4,9 Mds USD). **La vulnérabilité externe du Brésil n'est cependant pas en cause**, car les entrées cumulées d'IDE sur les douze derniers mois s'élèvent à +41,2 Mds USD (+2,8% du PIB) et couvrent largement le déficit courant brésilien cumulé sur 12 mois (-12,4 Mds USD, -0,8% du PIB). Qui plus est, les réserves de change demeurent élevées (351 Mds USD). Enfin, **les investissements de portefeuille négociés sur le marché domestique enregistrent une entrée nette de +2,8 Mds USD en avril** (contre -2,1 Mds USD en mars).

Evolution des marchés du 21 au 27 mai 2021.

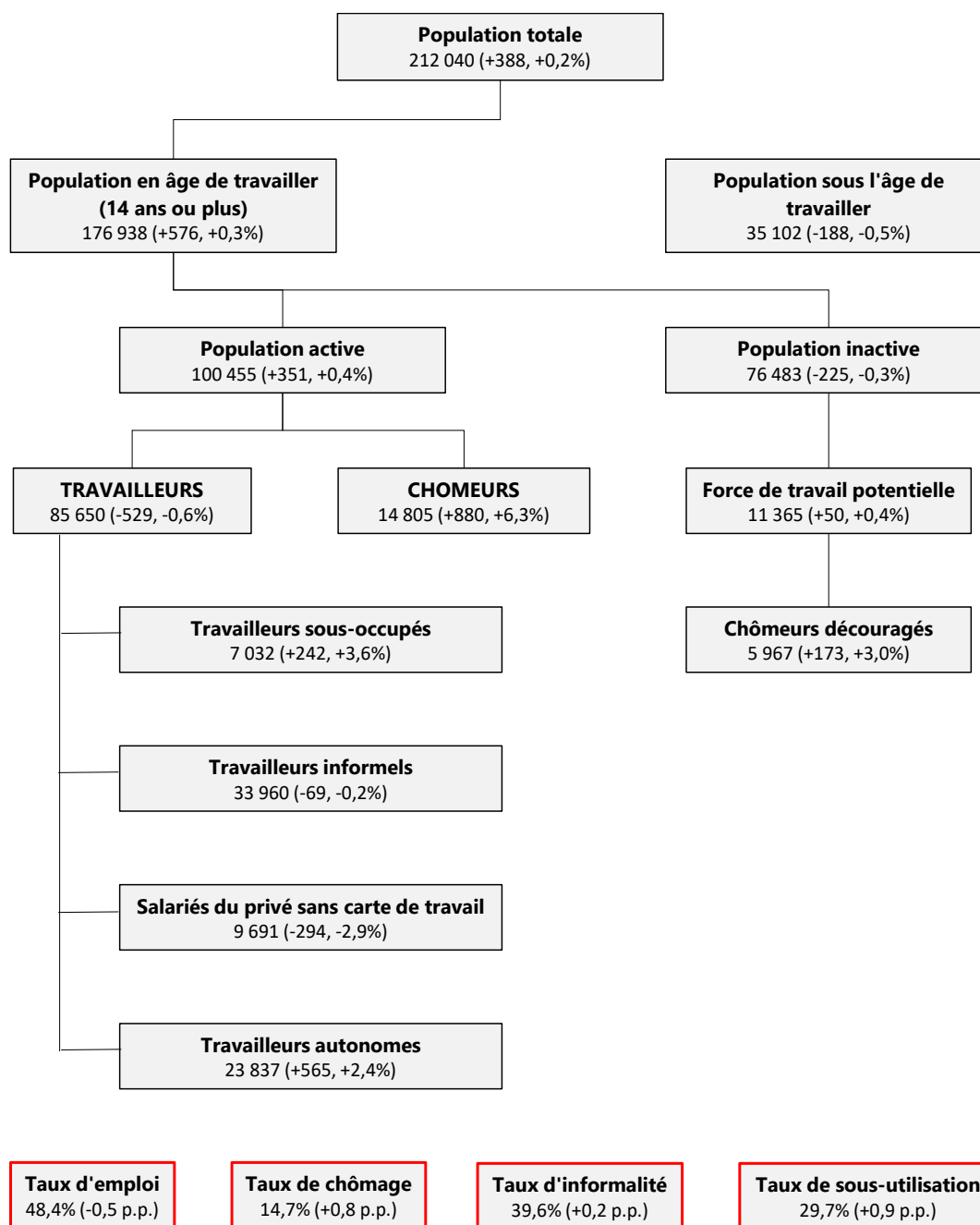
Indicateurs*	Variation sur la semaine	Variation cumulée sur l'année	Niveau
Bourse (Ibovespa)	+1,1%	+3,3%	123 946
Risque-pays (EMBI+ Br)	+5pt	-3pt	265
Taux de change R\$/USD	+0,0%	-1,0%	5,29
Taux de change R\$/€	-0,1%	-0,6%	6,45

* Données du jeudi à 12h localement. Sources : Ipeadata, Investing, Valor.

¹⁰ Le mandat de la BCB consiste à assurer la stabilité du pouvoir d'achat du réal, de garantir la solidité, l'efficacité et

la compétitivité du système financier brésilien et de favoriser le bien-être économique de la société.

Infographie de la semaine : marché du travail au T1 2021 - valeur en milliers (variation trimestrielle en milliers, variation trimestrielle en %).



La direction générale du Trésor est présente dans plus de 100 pays à travers ses Services économiques.
Pour en savoir plus sur ses missions et ses implantations : www.tresor.economie.gouv.fr/tresor-international